ADMINISTRACIÓN FINANCIERA INTERNACIONAL

TEMA 2

FINANCIACION INTERNACIONAL DE LA EMPRESA

MEDIDA DEL RIESGO DE LOS TÍTULOS

- Para medir el RIESGO de los activos financieros se tiene en cuenta su **VOLATILIDAD HISTÓRICA, evaluada a través de la VARIANZA y la DESVIACIÓN TÍPICA.**

- Respecto al RIESGO de los activos, debe tenerse en cuenta:

Diferentes tipos de riesgos existentes (los que pueden eliminarse y los que no)

Diferencia entre riesgo propio y riesgo de mercado

Cómo la diversificación reduce el riesgo total de una cartera:

* Estrategia diseñada para reducir el riesgo mediante la formación de una cartera integrada por muchas y variadas inversiones

* El riesgo total de una cartera no es igual a la suma de los riesgos considerados individualmente (La combinación de acciones puede reducir la desviación típica por debajo del nivel de una simple media ponderada)

*El riesgo total de una cartera bien diversificada depende del riesgo de mercado de los activos incluidos en la misma y del riesgo de mercado (este riesgo se mide a través de beta)

BETA

- Estadístico que mide la sensibilidad de la rentabilidad de un título respecto a los movimientos (rentabilidad) del mercado (covarianza título / varianza del mercado), e indica cuál sería la contribución de un activo al riesgo de la cartera

  - Cómo cambia el precio de un título ante cambios en los precios del mercado

- La cartera del mercado es una cartera formada por todos los activos de la economía; en la práctica, un índice amplio del mercado se utiliza para representar al mismo
- Según sea el valor de BETA, los activos financieros pueden ser:
  - Títulos agresivos
  - Títulos defensivos
  - Títulos neutros

RIESGO ECONÓMICO

- **Indica la variabilidad del rendimiento económico esperado: incertidumbre en el rendimiento de la inversión por la situación económica del sector en el que opera la empresa**
- **Es un riesgo específico: atañe a cada inversión o empresa y puede provocar grandes pérdidas en poco tiempo**
- **Empresas con amplia cartera de productos poco correlacionados: menor riesgo económico; los productos también tienen distintos riesgos**
- **Afecta a las instituciones públicas de forma indirecta**
- **Puede reducirse a través de la propiedad de inversiones a corto plazo (criterio del plazo de recuperación)**

- **RENDIMIENTO ECONÓMICO:**
- $RE = E[BAIT] \times (1-t) / A+D = E[BAIDT] / A+D$
- **RIESGO ECONÓMICO:**
- $\sigma[RE] = \sigma[BAIDT] / A+D = [(1-t) / A+D] \sigma[BAIT]$

◦Coeficiente de variación: Mide la cantidad de riesgo por cada unidad de rendimiento

RIESGO DE INSOLVENCIA

Mide la probabilidad de que la contrapartida se declare en suspensión de pagos o quiebra.

- SOLVENCIA DEL EMISOR
- GARANTIAS INCORPORADAS AL TITULO

Para medir este riesgo, utilizamos el término RATING (calificación crediticia): menor o mayor capacidad de pago en el tiempo estipulado (intereses y principal)

Los activos que una empresas posee y los productos que ofrece son fundamentales en su endeudamiento

A corto plazo el riesgo financiero es mayor

RENDIMIENTO FINANCIERO: $RF = \{E[BAIT]-int / A\} \times (1-t)$

Riesgo financiero: variabilidad de los beneficios esperados por los accionistas: $\sigma[RF] = [(1-t)/A] \times \sigma[BAIT]$

Riesgo financiero en función del riesgo económico y del grado de apalancamiento financiero de la empresa : $\sigma[RF] = [(A+D)/A] \times \sigma[RE]$

AGENCIAS DE CLASIFICACIÓN (RATING)

Moody´s, Standard&Poors, Fitch: permiten conocer la calidad crediticia de los emisores

La calificación se realiza a través del análisis de ratios; las empresas que obtienen una mejor calificación son las que presentan…

Bajos ratios de endeudamiento

- Altas rentabilidades económicas
- Baja variación relativa de los beneficios en el tiempo
- Tamaño de la empresa
- Mayores ratios de cobertura de gastos financieros
- Escasez de la deuda subordinada

Validez de la calificación: Credibilidad, Objetividad e Independencia

Ventajas: prestigio, mayor liquidez y menores costes financieros

LA CALIFICACIÓN DEL RIESGO DE INSOLVENCIA

Riesgo país: determinar si los emisores de un país tendrán acceso a las divisas que necesiten para cumplir sus obligaciones en títulos de deuda en moneda extranjera

- La calificación se refiere a la totalidad de la deuda de un país, pública y privada.
- El análisis se centra en…
  - ☐Dificultad de generar divisas por razones políticas y económicas
  - ☐Existencia de problemas de liquidez a corto plazo
  - ☐Vulnerabilidad a largo plazo en la generación de riqueza

Riesgo industrial: riesgos y oportunidades que existen en la industria del emisor (riesgo económico):

- Peso relativo del sector en el PIB
- Sensibilidad a los ciclos económicos
- Competencia
- Tendencias en la regulación
- Existencia de barreras de entrada
- Vulnerabilidad a los cambios tecnológicos
- Sensibilidad a los movimientos en los tipos de cambio
- Disponibilidad y distribución de materias primas (costes)

LA CALIFICACIÓN DEL RIESGO DE INSOLVENCIA

Riesgo empresarial: capacidad de reacción de los directivos ante sucesos imprevistos y mantenimiento del rendimiento…

- Equipo directivo
- Posición en el mercado
- Posición financiera
- Plan de actividades
- Prácticas contables

Riesgo legal: seguridad jurídica necesaria para que los contratos se ajusten a derecho, sean válidos y se puedan hacer cumplir

Principales ratios utilizados:

a) Relación entre beneficio neto, amortizaciones y deuda

b) Relación entre flujo de caja libre y deuda

c) Rendimiento sobre el capital invertido antes de impuestos

d) Relación entre EBITDA y los ingresos por ventas

e) Ratio de apalancamiento

f) Relación entre endeudamiento y el total de la financiación